

Informe de gestión intermedio del Grupo CriteriaCaixa correspondiente al primer semestre de 2016

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre del ejercicio 2016, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo Criteria y la evolución de sus negocios. Los estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2016, a los cuales este Informe de Gestión complementa, han sido elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

Informe de Gestión intermedio

del Grupo Critería correspondiente al primer semestre 2016

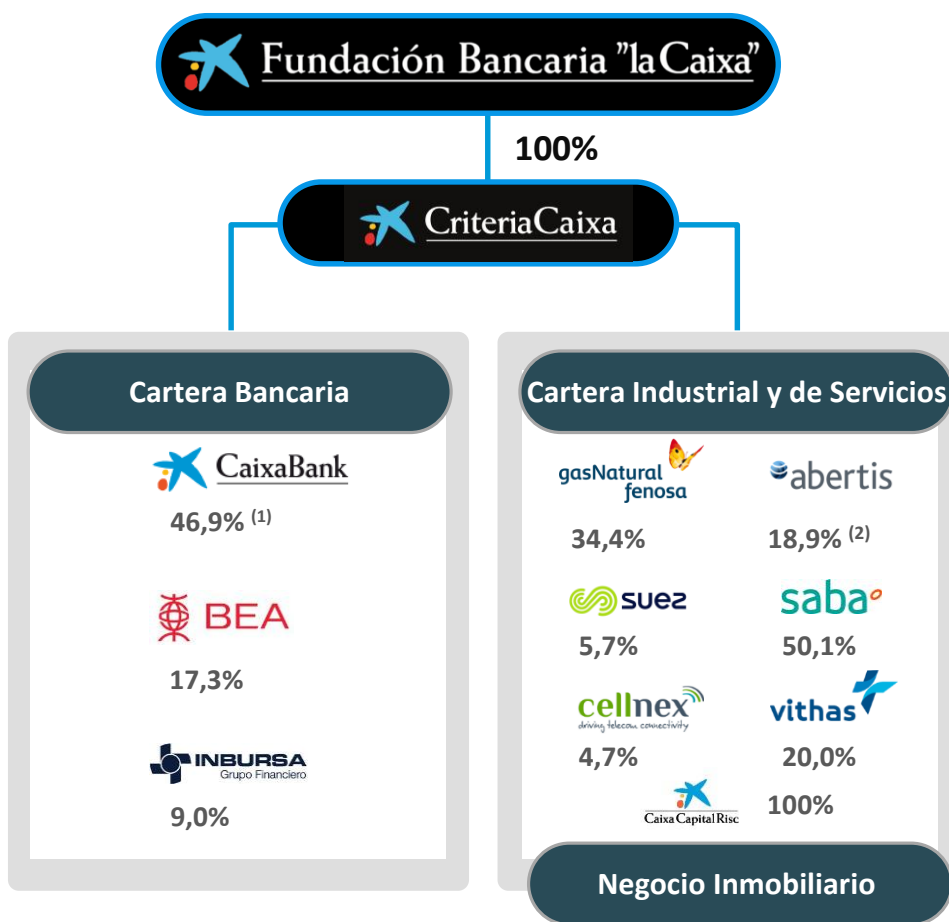
<u>ÍNDICE</u>	<u>PÁGINA</u>
1. ESTRUCTURA DEL GRUPO	3
1.1. Estructura del Grupo.....	3
1.2. Marco normativo	4
2. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS	6
2.1. Valor Neto de los Activos.....	6
2.2. Resultado de los negocios	12
3. PERSPECTIVAS DEL GRUPO EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO.....	14

1. ESTRUCTURA DEL GRUPO

1.1. Estructura del Grupo

Criteria es la sociedad instrumental patrimonialista de la Fundación Bancaria "la Caixa" (accionista único de Criteria), que gestiona su patrimonio empresarial, compuesto por participaciones en entidades financieras líderes en su mercado, así como participaciones accionariales en sectores estratégicos como el energético, las infraestructuras, los servicios y el negocio inmobiliario.

La estructura del Grupo, a 30 de junio de 2016, es la siguiente:



⁽¹⁾ Teniendo en consideración un capital social de 5.910 millones de acciones.

⁽²⁾ Participación económica: 18,9%. Participación mercantil: 22,7%

1.2. Marco normativo

En la actual estructura del Grupo Fundación Bancaria "la Caixa", Criteria tiene dos características significativas, que impactan en su marco normativo:

a) Criteria es una sociedad participada en un 100% por una fundación bancaria

Las fundaciones bancarias están reguladas por la Ley 26/2013 de Cajas de Ahorros y Fundaciones Bancarias, que ha sido desarrollada a través del Real Decreto 877/2015 y de la Circular del Banco de España 6/2015.

Esta normativa supone la supervisión por parte del Banco de España y del Ministerio de Economía de las diversas tipologías de fundaciones bancarias. Cuanto mayor es el porcentaje de participación o nivel de control, directo o indirecto, sobre las entidades financieras participadas, mayor es el grado de requerimientos previstos en la normativa.

Al ostentar en estos momentos Fundación Bancaria "la Caixa" el control sobre CaixaBank, a través de Criteria, los requerimientos normativos para la fundación, versan sobre:

- Gobierno corporativo
- Protocolo de gestión de la participación bancaria
- Plan Financiero reforzado, que debe incluir:
 - Plan de diversificación de inversiones y de gestión de riesgos
 - Dotación de un fondo de reserva o un Programa de desinversión en la participación bancaria hasta niveles de no control

b) Criteria es el accionista de control de una entidad financiera

Criteria, como accionista de control directo de CaixaBank, ha sido definida por el Banco Central Europeo como una Sociedad Financiera Mixta de Cartera, y a su vez, matriz del Conglomerado Financiero.

Las autoridades de supervisión del Banco Central Europeo (BCE) han determinado asimismo que CaixaBank cumpla con los requisitos de capital sobre la base consolidada de Criteria y también subconsolidada de CaixaBank.

Una vez conocidos los resultados del Proceso de revisión y evaluación supervisora (SREP, en su acrónimo en inglés) en noviembre de 2015, tanto Criteria como CaixaBank recibieron sendas decisiones del BCE con respecto los requisitos mínimos prudenciales de capital.

Estas decisiones exigen que Criteria y CaixaBank mantengan, en 2016, una ratio Common Equity Tier 1 del 9,3125%, que incluye: el mínimo exigido por Pilar 1 (4,5%); el requerimiento de Pilar 2 del BCE incluyendo el colchón de conservación de capital (4,75%); y el requerimiento derivado de su consideración como "Otra Entidad de Importancia Sistémica" (0,0625%, equivalente a un 0,25% en 4 años).

Adicionalmente, Criteria tiene las siguientes obligaciones a nivel del Conglomerado Financiero:

- Cumplimiento de ratios de capital
- Obligaciones de información sobre concentración de riesgos
- Obligaciones de información sobre transacciones intragrupo
- Obligaciones sobre el Marco de Políticas, Gestión de Riesgos y Control Interno

Finalmente, destacar que en mayo de 2016, el Patronato de la Fundación Bancaria “la Caixa” y el Consejo de Administración de Criteria, después de recibir las condiciones bajo las cuales el BCE consideraría que Criteria habría dejado de ostentar el control de CaixaBank a efectos prudenciales, acordaron dejar constancia de su voluntad de cumplirlas antes de finalizar el ejercicio 2017.

Para Criteria, las condiciones relevantes establecidas por el BCE, son las siguientes:

- Los derechos políticos y económicos de Criteria en CaixaBank no sobrepasen el 40% del total de derechos políticos y económicos. La reducción deberá permitir la entrada de nuevos inversores/nuevos fondos en la estructura accionarial de CaixaBank
- Los consejeros dominicales de Criteria en CaixaBank no deben sobrepasar el 40% del total de consejeros. Esta misma estructura deberá respetarse en las Comisiones relevantes del Consejo.
- En los nombramientos de consejeros por cooptación por el propio Consejo, los consejeros dominicales de Criteria sólo deberán votar a los consejeros propuestos por Criteria absteniéndose respecto a los demás. En los nombramientos de consejeros por la Junta General, Criteria no podrá oponerse a los nombramientos propuestos por el Consejo.
- Entre los consejeros independientes de CaixaBank debería nombrarse un consejero coordinador con amplios poderes que incluyan las relaciones con los accionistas en temas de gobierno corporativo.
- CaixaBank no podrá financiar a Criteria y/o a la Fundación Bancaria “la Caixa” en cuantía superior al 5% del capital admisible a nivel sub-consolidado del grupo CaixaBank en los 12 meses siguientes a la desconsolidación y deberá ser nula a partir de esa fecha. No podrá darse financiación indirecta mediante distribución de instrumentos de deuda entre clientes de CaixaBank.

En el caso de cumplirse las condiciones aprobadas por el BCE, éste concluirá sobre la efectiva pérdida de control de Criteria sobre CaixaBank, en cuyo caso y en ausencia de otras participaciones de control sobre otros bancos, Criteria dejará de ser considerada una Sociedad Financiera Mixta de Cartera.

2. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS

2.1. Valor Neto de los Activos

En este apartado se detallan diversas magnitudes financieras, principalmente sobre las inversiones y la deuda, en base al perímetro de gestión que se define a continuación. El motivo de presentar la información en base a este perímetro se debe al hecho de que refleje mejor el ámbito de las responsabilidades y de gestión de Critería, como sociedad instrumental patrimonial del Grupo.

En este sentido, el perímetro de gestión incluye:

- Critería a nivel individual y aquellas sociedades bajo gestión directa y cuya participación es del 100% (principalmente, se incluyen las sociedades Inmo Critería Caixa, S.A., Arrendamiento Inmo Critería Caixa, S.L.U., Servihabitat Alquiler, S.L., Servihabitat Alquiler II, S.L.U. y Els Arbres de la Tardor, S.L.U.).

Los indicadores de gestión que se muestran en este informe incluyen los activos y deuda bruta de las sociedades incluidas en el perímetro de gestión, donde:

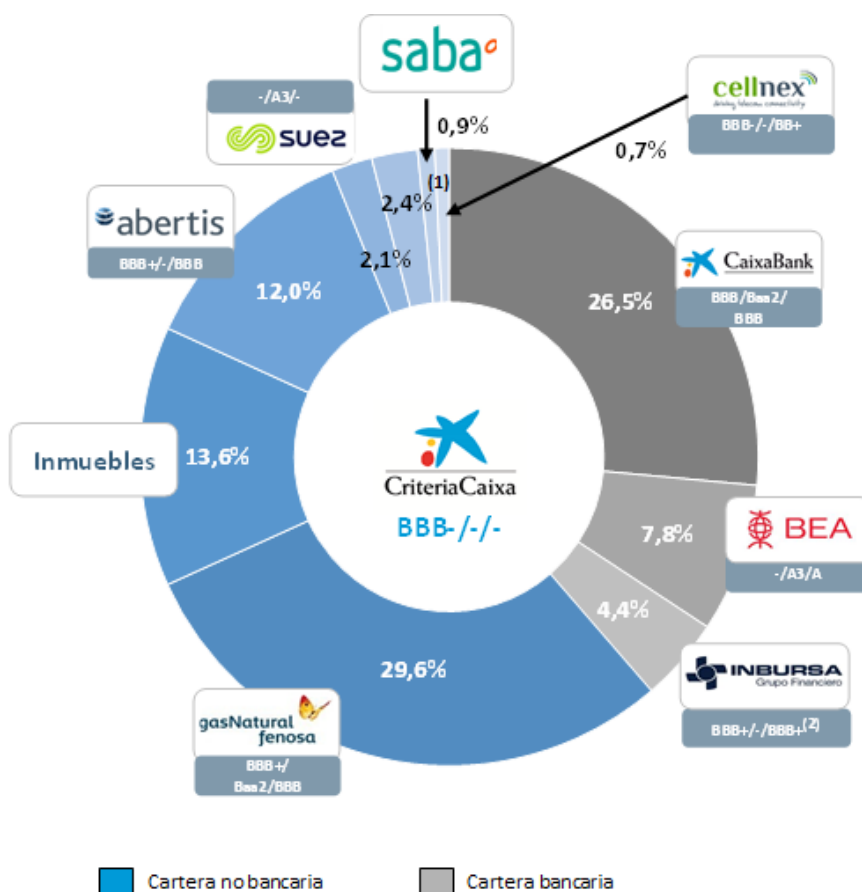
- Las participaciones cotizadas se computan en el GAV (Valor bruto de los activos, en su acrónimo inglés) considerando el número de acciones y la cotización de cierre, en cada fecha. En este apartado, destacar la participación en CaixaBank, en la que se considera el valor de mercado de dicha participación, no integrándose sus activos y pasivos según la normativa contable.
- Las participaciones no cotizadas de Critería inferiores al 100% o cuya gestión no sea directa, se consideran según su valor neto contable registrado en el balance individual de Critería.

El **Valor Neto de los Activos (NAV)** de Critería es el siguiente:

Millones de euros	30/06/2016	31/12/2015	Variación
Gross Asset Value (GAV)	20.596	23.793	-13,44%
<i>...del que, activos cotizados</i>	<i>17.115</i>	<i>20.237</i>	<i>-15,43%</i>
<i>% activos cotizados sobre GAV</i>	<i>83,1%</i>	<i>85,1%</i>	<i>-2,0pp</i>
Posición de deuda neta	(9.048)	(8.418)	7,5%
Net Asset Value (NAV)	11.548	15.375	-24,89%
<i>% de deuda neta sobre GAV</i>	<i>43,9%</i>	<i>35,4%</i>	<i>8,5pp</i>

Desglose y evolución del GAV de Critería a 30 de junio de 2016:

TOTAL GAV: 20.596 millones de €

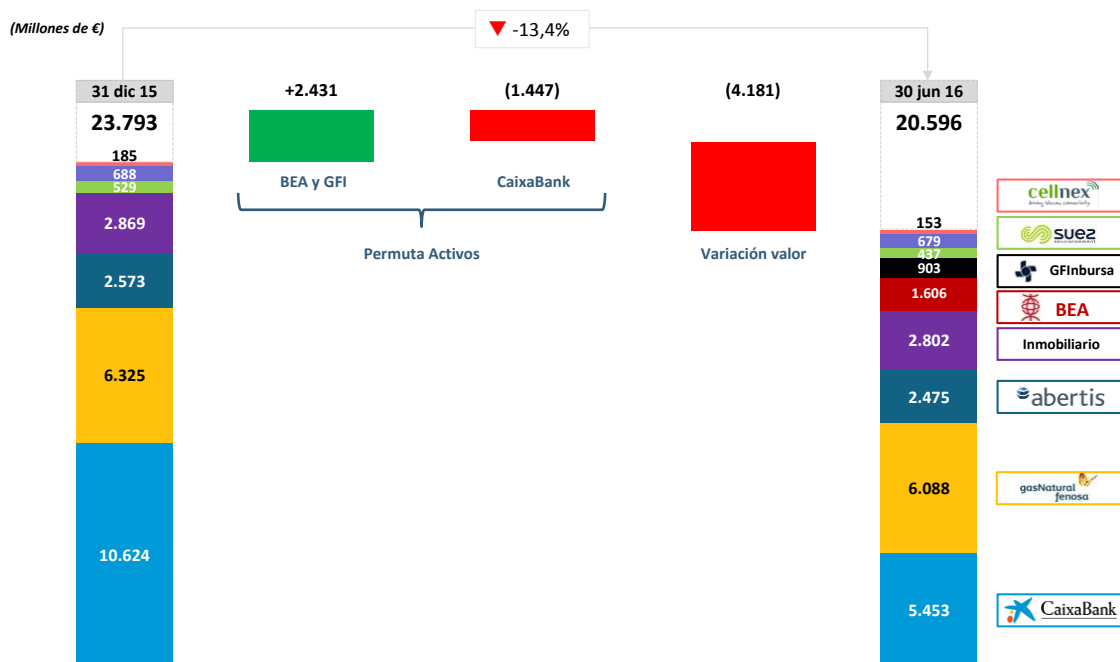


⁽¹⁾ Corresponde a: Mediterranea Beach&Golf Community, Vithas Sanidad, Aigües de Barcelona, Aguas de Valencia y Caixa Capital Risc

⁽²⁾ Los ratings corresponden a Banco Inbursa

Nota: Los rating siguen el siguiente orden: Fitch/Moody's/S&P

Las principales variaciones del GAV durante el primer semestre del ejercicio 2016, son los siguientes:



Permuta entre CriteríaCaixa y CaixaBank sobre las participaciones del Grupo Financiero Inbursa y de The Bank of East Asia

El pasado 30 de mayo de 2016, Critería transmitió a CaixaBank un número de acciones propias de CaixaBank representativas de aproximadamente el 9,89% de su capital social y un importe en efectivo de 678 millones de euros y, a su vez, CaixaBank transmitió a Critería su participación en The Bank of East Asia, Limited (“BEA”), representativa de aproximadamente un 17,30% de su capital social, y en Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V. (“GFI”), representativa de aproximadamente un 9,01% de su capital social.

Como consecuencia de las transmisiones realizadas, se han modificado los acuerdos de accionistas relativos a BEA y GFI a fin de que Critería ocupe la posición de CaixaBank como nuevo accionista. CaixaBank continuará con su rol de socio bancario (banking partner) de ambos bancos para seguir cooperando con ellos en actividades comerciales. En caso de realizar inversiones estratégicas en bancos que operen en el continente americano y en la zona de Asia-Pacífico, Critería y CaixaBank mantendrán su compromiso de realizar la inversión a través de GFI y BEA respectivamente, salvo en el caso de GFI, si dicho banco decide no participar en la inversión.

Variación de valor

Durante el primer semestre de 2016 el valor de mercado de las participaciones cotizadas de Critería ha disminuido en un 15,4%.

En concreto, el índice de referencia IBEX 35, se ha reducido en un 14,5%, en el semestre, muy influenciado por la evolución de las entidades financieras, que ha afectado muy significativamente al GAV de Critería. En particular, CaixaBank ha tenido una evolución negativa del 38,8% en línea con el resto de bancos de la eurozona (Eurostoxx Bancos -31,3% en el semestre).

Por otro lado, las principales participaciones industriales cotizadas han tenido una evolución más favorable que el IBEX 35, dado que la cotización de Gas Natural Fenosa en el semestre ha disminuido un 4,0%, y de Abertis se ha reducido un 8,4%.

Las principales claves del entorno financiero global, del primer semestre de 2016, vienen explicadas por:

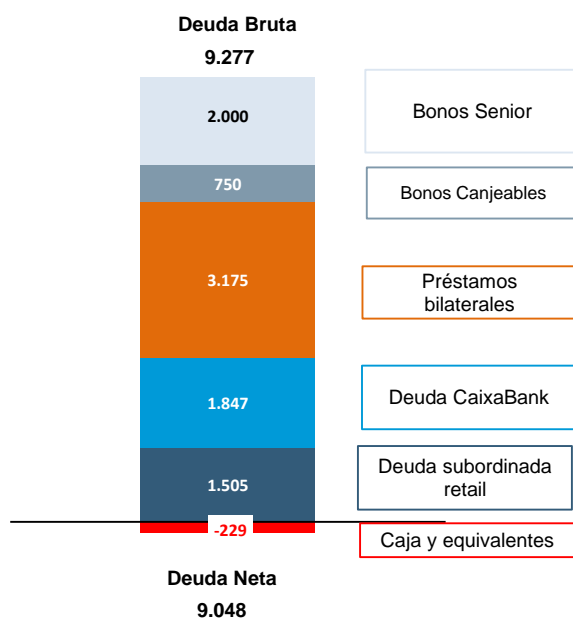
- La evolución de los mercados internacionales que ha sido altamente inestable. En los compases iniciales del año, los temores de recesión en EE. UU. y de desaceleración brusca del crecimiento en China, junto a la intensificación del desplome de los precios del petróleo, fueron los focos primarios de inestabilidad, que desataron turbulencias financieras de alcance global. La remisión de dichos temores y la recuperación de los precios del crudo devolvieron progresivamente la calma a los inversores. Este clima de relativa estabilidad se prolongó hasta principios de junio, momento en el que las dudas volvieron a reaparecer a causa del referéndum sobre la permanencia del Reino Unido en la UE.
- El resultado favorable al *brexit* que provocó una caída generalizada de los precios de los activos de riesgo y la huida hacia los activos de mayor calidad. A pesar de haber alcanzado un clima más sosegado en las jornadas posteriores al referéndum (frente a la reacción inicial de los inversores), permanecen las dudas de fondo sobre cuestiones relativas al impacto económico del *brexit*, la respuesta política de la UE y el diseño y las fortalezas institucionales de la propia Unión.
- A nivel sectorial, ha habido un castigo especialmente acusado en el sector bancario global en general y el europeo en particular debido a la prolongación de las expectativas de tipos de interés bajos y a las dudas sobre la solvencia de la banca italiana. Otros sectores han capeado mejor el temporal, como el de la energía, tras dejar atrás la intensa corrección experimentada en enero y febrero.

Desglose y evolución de la Deuda Neta de Critería a 30 de junio de 2016

En el primer semestre, la deuda neta ha aumentado en 630 millones de euros hasta los 9.048 millones de euros, incremento motivado por la ejecución el 30 de mayo de 2016 del acuerdo de permuta entre CriteríaCaixa y CaixaBank, por el cual Critería ha abonado 678 millones de euros en efectivo.

La financiación de este importe se realizó en el primer trimestre de 2016 mediante la obtención de 500 millones de euros en 3 operaciones de préstamos bilaterales. El plazo ha sido entre 3 y 7 años, con un coste inferior al 2% en todos los casos.

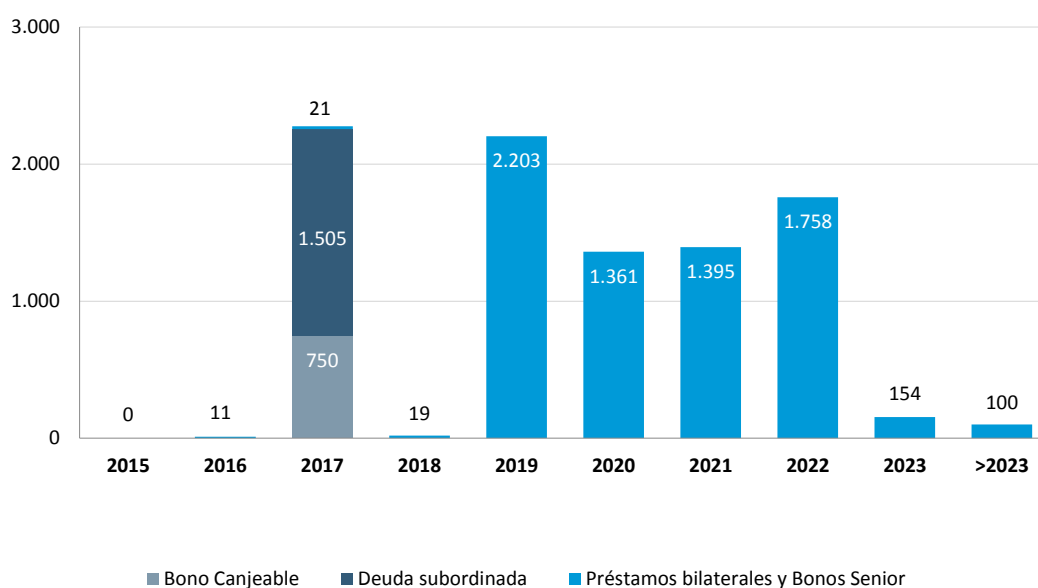
El desglose de la deuda neta a 30 de junio es el siguiente:



El pool de bancos financiadores de Criteria está compuesto por doce entidades financieras (6 españolas y 6 internacionales).

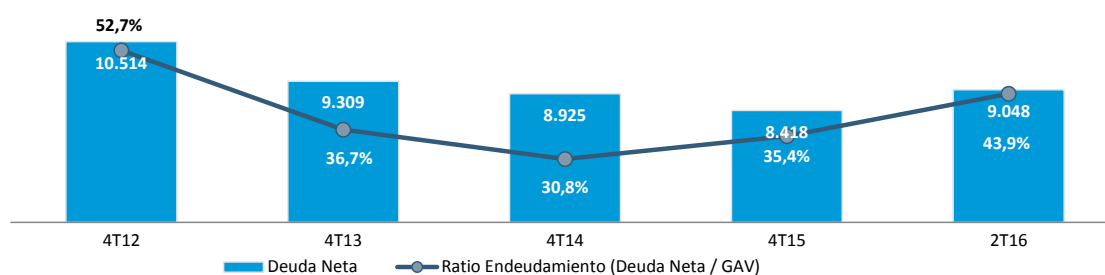
El perfil de vencimientos de la deuda bruta a 30 de junio de 2016 es el siguiente:

(Millones de €)



En el siguiente gráfico se puede observar la evolución tanto de la deuda neta como de la ratio de endeudamiento, definida como Deuda Neta / GAV:

(Millones de €)



Nota: Las cifras anteriores al ejercicio 2014 están proformadas considerando la estructura de 1 de enero de 2014 post-segregación de activos y pasivos de la Fundación Bancaria a favor de Critería.

La desfavorable evolución semestral de la ratio de endeudamiento viene motivada principalmente por la negativa evolución de la renta variable cotizada, impactada de forma significativa, entre otros, por el resultado del referéndum en el Reino Unido de finales de junio.

Gestión del tipo de interés

A 30 de junio de 2016, un 80% de la deuda bruta del perímetro de gestión es a tipo fijo (84% a 31 de diciembre de 2015).

2.2. Resultado de los negocios

Cuenta de resultados consolidada de gestión de Criteria:

Millones de euros	1S 2016	1S 2015	Var. %
Cartera Bancaria	378	423	-11%
Cartera Industrial y de Servicios	351	599	-42%
Gas Natural	222	258	-14%
Abertis	104	322	-68%
Otras participadas	25	19	26%
Gestión de activos inmobiliarios	(70)	(70)	-
Gastos de estructura	(15)	(14)	-4%
Resultado de explotación	644	938	-31%
Resultado financiero	(126)	(144)	12%
Resultados por ventas y otros	(5)	2	-
Resultado antes de impuestos	513	796	-36%
Impuesto de sociedades	60	42	43%
Resultado neto	573	838	-32%

Resultados de la Cartera Bancaria

Los resultados de la cartera bancaria incluyen la atribución del resultado de CaixaBank, así como, la atribución del resultado de las participaciones de BEA y GFI de los meses de mayo y junio.

El resultado de CaixaBank del primer semestre de 2016 asciende a 638 millones de euros, un -9,9% respecto al mismo período de 2015, que incluía impactos singulares asociados a la integración de Barclays Bank, SAU y otros.

Los aspectos más relevantes han sido:

- En un contexto de caída de los tipos de interés, el margen de intereses se ha situado en los 2.041 millones de euros (-10,1%).
- En la evolución de los ingresos por comisiones (1.010 millones de euros, -6,1%), impactan, principalmente, la reciente volatilidad en los mercados y los ingresos por operaciones singulares registrados en el primer semestre de 2015.
- Los menores ingresos asociados a la cartera de renta variable y el registro de la contribución al Fondo Único de Resolución (en 2015 registrada en el cuarto trimestre).
- La reducción de los gastos de administración y amortización recurrentes en un 2,5%, tras el continuo esfuerzo de racionalización y contención de costes y la captura de sinergias. En primer semestre de 2015, se registraron los costes extraordinarios asociados a la integración de Barclays Bank, SAU y al Acuerdo Laboral de 2015.

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones se reducen un -36,6%, tras la caída de las dotaciones para insolvencias (-56,0%), en el proceso de normalización de los indicadores de calidad el activo.
- Finalmente el primer semestre de 2015 incluía el registro, en relación con Barclays Bank, SAU, de la diferencia negativa de consolidación (602 millones de euros) y otros.

Resultados de la Cartera Industrial y de Servicios

Abertis

El negocio recurrente ha mantenido una buena evolución, no obstante, la variación respecto el ejercicio anterior está influida principalmente por la plusvalía generada en 2015 por la venta de Cellnex Telecom, parcialmente compensada por la provisión del convenio de la AP-7, así como el cambio en el tratamiento contable de los ingresos asociados a dicho convenio a partir de junio 2015. Adicionalmente, durante 2016 destaca la mejora de la actividad en los principales mercados en los que opera y los cambios en el perímetro por la adquisición del 50% restante del activo Autopista Central en Chile, así como por la revalorización de la participación anterior.

Gas Natural

El resultado del primer semestre de 2016 ha estado influenciado por la coyuntura actual de deterioro de márgenes en los negocios liberalizados (expuestos al precio de las commodities), en la que el precio del Brent medio ha disminuido un 35% respecto el primer semestre de 2015. Asimismo, durante 2016, se han producido significativas depreciaciones de las divisas de Latam, en aquellos países donde opera la sociedad, respecto el euro.

Gestión de activos inmobiliarios

Durante el primer semestre de 2016, el nivel de ventas ha alcanzado un volumen de 41 millones de euros (+74% respecto el mismo periodo de 2015), con un margen neto del 4%. Mientras que los ingresos por alquileres se han mantenido estables, ascendiendo a 21 millones de euros. Por otro lado, el saneamiento asociado a la cartera de inmuebles no ha variado respecto al ejercicio anterior.

Resultado financiero

El resultado financiero ha mejorado un 12% respecto al mismo período de 2015, por la combinación de los siguientes factores:

- Reducción del coste medio de la deuda en 26 puntos básicos, hasta el 2,8% gracias a la gestión activa del pasivo (realizada desde mediados del 2015), captando nueva financiación con vencimientos entre 3 y 7 años, con un coste medio inferior al 2% anual y cuya finalidad ha sido sustituir otros instrumentos con un coste mayor.
- Menor volumen de deuda media, principalmente por la venta del 2,28% de CaixaBank (junio 2015), que generó un ingreso de caja de 566 millones de euros que se destinaron a reducir la deuda.

3. PERSPECTIVAS DEL GRUPO EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO

En relación a la voluntad de los órganos de gobierno de la Fundación Bancaria "la Caixa" y de Critería, comentada anteriormente, de dejar de ostentar el control de CaixaBank a efectos prudenciales, se espera que durante el segundo semestre de 2016 se avance en dicho proceso.

Respecto a los principales negocios en los que participa Critería cabe destacar que:

- CaixaBank, que en 2015 configuró la nueva visión estratégica a cuatro años, tras un año y medio de despliegue del Plan ha iniciado un proceso para valorar el grado de avance alcanzado para en caso de ser necesario y, con el objetivo último de cumplir con las métricas estratégicas preestablecidas, ajustar determinadas actuaciones. Esta valoración es especialmente relevante cuando el entorno macroeconómico y la política monetaria delineados en la elaboración del Plan han variado de forma apreciable y están condicionando la rentabilidad bancaria.
- Abertis prevé continuar con su estrategia de crecimiento estable y focalizado en el negocio de autopistas internacionales. Así, prevé realizar operaciones de crecimiento selectivo de consolidación y refuerzo de su posición en sociedades ya participadas, como es el caso de la toma de control de Autopista Central en Chile, el incremento de participación en Arteris (Brasil), o la extensión por 10 años adicionales de Metropistas en Puerto Rico.

En cuanto a la actividad, se prevé la consolidación de la senda de crecimiento en las autopistas españolas, francesas y chilenas, así como el incremento de la actividad en el ámbito de telecomunicaciones satelitales, favorecida por el incremento de la capacidad orbital, todo ello unido a un esfuerzo por seguir identificando nuevas eficiencias operativas con el nuevo plan de optimización para el período 2015-2017.

- Gas Natural Fenosa, tal y como ha anunciado recientemente en su nuevo Plan Estratégico 2016-18, se centrará principalmente en los negocios de distribución, en eficiencias (ahorro en OPEX de 220MM€ a alcanzar en 2018) y en la gestión de su cartera de activos para compensar la situación que atraviesan los negocios con exposición a precios commodities. En este sentido, debido al complejo y volátil escenario energético y de Forex, el Grupo anticipa para 2016 y 2017 una contracción en sus resultados (EBITDA ~5Bn€ y BDI 1,3-1,4Bn€).

Por otro lado, el Grupo continuará con su disciplina financiera. Su fortaleza de balance y su sólido modelo de negocio (70% del EBITDA generado por actividades reguladas) son una garantía para la sostenibilidad del dividendo.